

Codziennik

Poprawa nastrojów, ale na jak długo?

Odreagowanie spadków na rynkach
EURUSD niżej, złoty dość stabilny
Rentowności obligacji w górę w kraju i na rynkach bazowych
Polski rząd planuje wsparcie dla firm
Dzisiaj inflacja w USA

Wtorek był dniem uspokojenia na rynkach po bardzo zmiennym poniedziałku. Giełdy w czasie europejskiej sesji nie odrobiły w pełni wcześniejszych strat, ale pod koniec sesji w USA pojawiły się mocne wzrosty cen i indeks S&P500 zakończył dzień ok. 5% wzrostem. Odbiły w górę rentowności obligacji na rynkach bazowych, a za nimi rentowności obligacji polskich. Droższe surowce energetyczne – w tym ropa Brent o 7% do \$33,3/bbl. Utrzymały się podwyższone poziomy zmienności implikowanych np. index VIX w okolicy 50+, a złoto utrzymywało się powyżej \$1650/oz. Na Węgrzech oraz Czechach opublikowano lutową inflację – w obu przypadkach 0,1pp powyżej oczekiwań. Finalny odczyt PKB w strefie euro za IV kw. okazał się lepszy od oczekiwań i wyniósł 1,0% r/r. Opublikowano też dane o produkcji przemysłowej we Francji oraz Włoszech – w pierwszym przypadku dużo gorsze od oczekiwań a w drugim lepsze.

Polski rząd przygotowuje pakiet działań, które mają wspomóc firmy w związku ze skutkami koronawirusa. Ma to obejmować m.in. odroczenie i rozłożenie na raty składek ZUS, PIT i CIT, dofinansowanie miejsc pracy w firmach o znacznym spadku obrotów, zawieszenie kar przy opóźnieniu inwestycji publicznych. Firmy będą też mogły korzystać z tanich pożyczek gwarantowanych przez BGK (rozszerzenie pomocy „de minimis”). Szczegóły mają zostać przedstawione na początku przyszłego tygodnia.

Popyt na pracę mierzony liczbą wakatów zmniejszył się w IV kw. 2019 r. o 9,9% r/r (czwarty kwartał z rzędu z ujemną dynamiką). W skali roku o 8,1% spadła liczba nowo utworzonych miejsc pracy (trzeci kwartał spadków z rzędu), jeśli jednak skorygować te dane o liczbę likwidowanych równocześnie miejsc pracy to zobaczymy delikatny wzrost (3,5% r/r) po dwóch kwartałach poważnych spadków. Najwyraźniej firmy nadal dostosowywały w IV kw. ub.r. w dół popyt na pracę wobec niepewności perspektyw gospodarczych i rosnących kosztów pracy oraz trudności ze znalezieniem pracowników (spośród nowoutworzonych w IV kw. miejsc pracy aż 24,8% nie udało się zapełnić - to drugi najwyższy wynik ostatniej dekady, w której średnia wyniosła 13,2%).

Członek RPP, Łukasz Hardt, który w styczniu głosował za podwyżką stóp procentowych, powiedział, że obecnie najlepszą strategią jest ich stabilizacja, gdyż epidemia koronawirusa obniży inflację i wzrost PKB (zdaniem członka RPP w 2020 r. będzie niższy od 3%). Zdaniem Hardta obniżka stóp nie stanowiłaby wsparcia dla przedsiębiorstw, a mogłaby być groźna dla sektora finansowego. Ewentualne luzowanie polityki pieniężnej powinno być realizowane przez narzędzia niestandardowe. Z kolei **Jerzy Kropiwnicki** powiedział w rozmowie z PAP, że o ile w I kw. inflacja będzie wysoka, to w kolejnych kwartałach „będzie pod kontrolą”. Naszym zdaniem, o ile prawdopodobieństwo obniżek stóp procentowych w tym roku niewątpliwie wzrosło, to jednak skala pogorszenia aktywności gospodarczej i spadku prognoz inflacji musiałaby być naprawdę duża, żeby skłonić RPP do działania. Istotnym argumentem przeciwko obniżaniu stóp będą obawy o konsekwencje dla sektora finansowego.

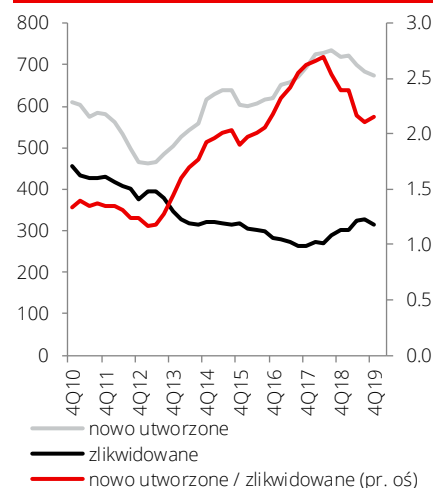
EURUSD po otwarciu około 1,440 w ciągu dnia tylko schodził w dół i zamknął się po 1,137, a dzisiaj rano jest ok. 1.134. Zmienności opcji są drogie i wskazują wzmożone zabezpieczanie się inwestorów przed dalszym ruchem w górę. Jak pisaliśmy ostatnio najbliższymi istotnymi poziomami technicznymi są 1,1520 od góry oraz 1,112 na dole.

EURPLN we wtorek znajdował się w typowym trendzie bocznym od otwarcia na poziomie 4,32 do zamknięcia w okolicy 4,313, w międzyczasie kilka razy zbliżył się do 4,33 oraz raz zanotował minimum 4,305. Nie spodziewamy się umocnienia złotego w najbliższym czasie poniżej 4,30 a ewentualne ponowne pogorszenie nastrojów na rynkach może go dodatkowo osłabić.

Pozostałe waluty CEE: EURHUF obniżył się o 0,2% do 335,6, a EURCZK podszedł w górę o 0,2% do 25,62 i uważamy, że ma szanse kontynuować trend wzrostowy w najbliższym czasie w kierunku 25,80. Z kolei dzięki drożejącej ropie straty odrobił rubel a USDRUB obniżył się o 4,5% do 72,0. Przy tak niskich cenach ropy zarówno trend wzrostowy USDRUB jak i wysoka zmienność kursu mogą się utrzymywać przez dłuższy czas.

Na krajowym rynku stopy procentowej rentowności wznosiły po tym jak bazowe rynki długu nieznacznie odreagowały poniedziałkowe umocnienie. 10L Bund zamknął się o 7pb wyżej, na poziomie rentowności -0,80%, 10Y UST po podobnej skali ruchu na 0,60%. Rentowność polskiej 10L wzrosła do 1,54% a 10L IRS tylko do 1,12% - tym samym poszerzył się asset swap do 42pb. Również szerszy był 10L spread do Bunda – zmiana o 7pb do 234pb, ruch który nie dziwi w kontekście coraz szerszych spreadów 10L na peryferiach Europy (Włochy, Hiszpania).

Tworzenie i likwidacja miejsc pracy, w kwartale (tys.), 4kw suma ruchoma



Źródło: GUS

Departament Analiz Ekonomicznych:

al. Jana Pawła II 17, 00-854 Warszawa
email: ekonomia@santander.pl
www: santander.pl/serwis-ekonomiczny
Piotr Bielski 22 534 18 87
Marcin Luzziński 22 534 18 85
Wojciech Mazurkiewicz 22 534 18 86
Grzegorz Ogonek 22 534 19 23
Marcin Sulewski, CFA 22 534 18 84

Rynek walutowy

Dzisiejsze otwarcie

EURPLN	4.3139	CZKPLN	0.1682
USDPLN	3.8032	HUFPLN*	1.2874
EURUSD	1.1342	RUBPLN	0.0531
CHFPLN	4.0710	NOKPLN	0.3965
GBPPLN	4.9028	DKKPLN	0.5772
USDCNY	6.9520	SEKPLN	0.4013

*za 100HUF

Poprzednia sesja na rynku FX 10/03/2020

	min	max	otwarcie	zamkn.	fixing
EURPLN	4.304	4.332	4.328	4.326	4.32
USDPLN	3.767	3.825	3.775	3.823	3.8058
EURUSD	1.130	1.147	1.146	1.132	-

Rynek stopy procentowej 10/03/2020

Obligacje na rynku międzybankowym

Benchmark (termin)	%	Zmiana (pb)	Ostatnia aukcja	Papier	Srednia rent.
PS0422 (2L)	1.15	-2	21 mar 19	OK0521	1.633
PS1024 (5L)	1.32	6	21 mar 19	PS0424	2.209
DS1029 (10L)	1.53	10	21 mar 19	DS1029	2.877

Stawki IRS na rynku międzybankowym**

Termin	PL		US		EZ	
	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)	%	Zmiana (pb)
1L	1.32	3	0.55	2	-0.47	0
2L	1.19	4	0.52	3	-0.49	1
3L	1.11	5	0.56	6	-0.47	2
4L	1.09	5	0.60	7	-0.44	3
5L	1.08	5	0.64	8	-0.40	5
8L	1.10	5	0.70	11	-0.32	6
10L	1.12	6	0.73	13	-0.25	6

Stawki WIBOR

Termin	%	Zmiana (pb)
O/N	1.53	-1
T/N	1.53	-1
SW	1.55	0
2W	1.58	0
1M	1.62	0
3M	1.69	-1
6M	1.75	-1
9M	1.80	0
1Y	1.79	-1

Stawki FRA (na rynku międzybankowym)**

Termin	%	Zmiana (pb)
1x4	1.59	3
3x6	1.37	4
6x9	1.16	6
9x12	1.02	7
3x9	1.44	6
6x12	1.20	7

Miary ryzyka fiskalnego

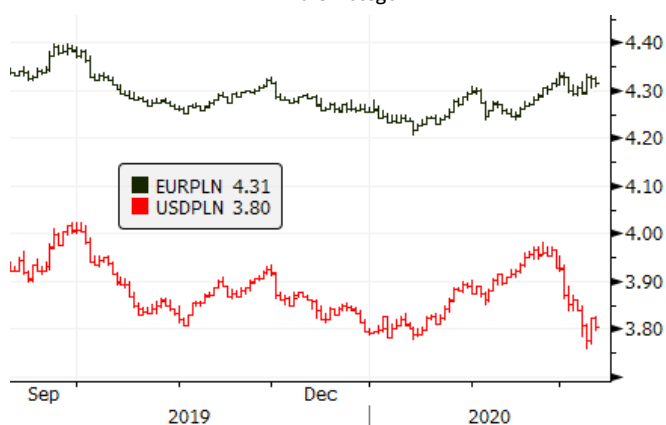
Kraj	CDS 5Y USD		Spread 10L*	
	Wartość	Zmiana (pb)	Wartość	Zmiana (pb)
Polska			2.32	10
Francja	35	-4	0.48	-1
Węgry			2.68	0
Hiszpania	81	4	1.12	-1
Włochy	223	-5	2.11	-1
Portugalia	83	2	1.26	-1
Irlandia	33	1	0.67	-1
Niemcy	18	-1	-	-

*spread 10-letnich obligacji skarbowych do 10-letnich Bundów

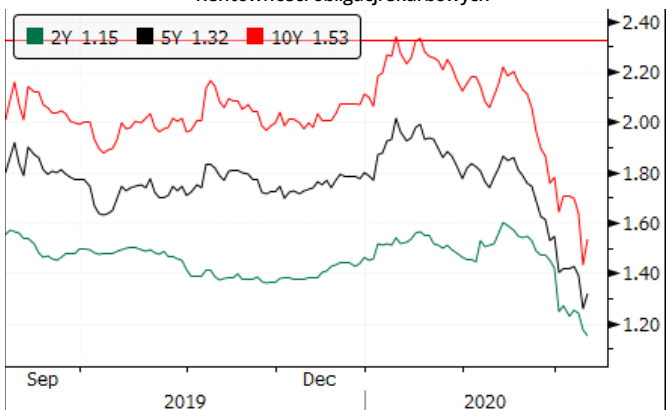
**Informacje odnoszą się do stawek kupna na rynku międzybankowym na koniec dnia

Źródło: Bloomberg

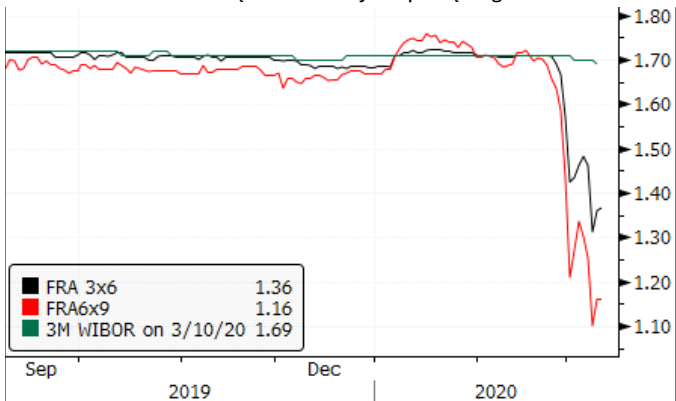
Kurs złotego



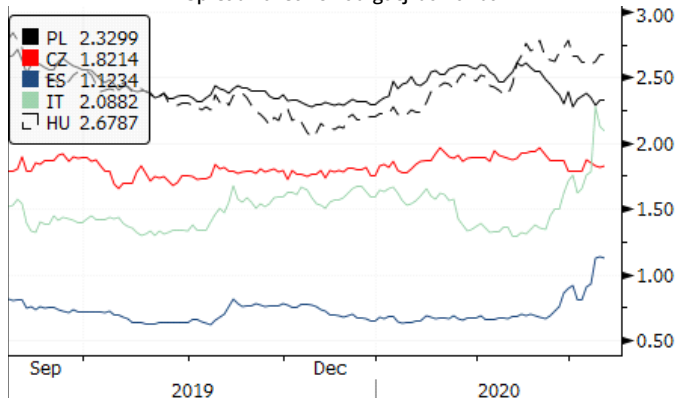
Rentowności obligacji skarbowych



3-miesięczne stawki rynku pieniężnego



Spread 10-letnich obligacji do Bunda



Kalendarz wydarzeń i publikacji

CZAS W-WA	KRAJ	WSKAŹNIK	OKRES	PROGNOZA		REALIZACJA	OSTATNIA	
				RYNEK	SANTANDER		WARTOŚĆ*	
PIĄTEK (6 marca)								
08:00	DE	Zamówienia przemysłowe	I	% m/m	1,3	-	5,5	-2,1
09:00	HU	Produkcja przemysłowa	I	% r/r	-0,9	-	2,7	-3,7
14:30	US	Zmiana zatrudnienia poza rolnictwem	II	tys.	175	-	273	273
14:30	US	Stopa bezrobocia	II	%	3,6	-	3,5	3,6
PONIEDZIAŁEK (9 marca)								
08:00	DE	Eksport	I	% m/m	0,9	-	0,0	0,1
08:00	DE	Produkcja przemysłowa	I	% m/m	1,7	-	3,0	-2,2
WTOREK (10 marca)								
09:00	CZ	Inflacja	II	% r/r	3,6	-	3,7	3,6
09:00	HU	Inflacja	II	% r/r	4,3	-	4,4	4,7
11:00	EZ	PKB	IV kw.	% r/r	0,9	-	1,0	0,9
ŚRODA (11 marca)								
13:30	US	Inflacja	II	% m/m	0,0	-		0,1
CZWARTEK (12 marca)								
09:00	CZ	Produkcja przemysłowa	I	% r/r	-1,3	-		-0,9
11:00	EZ	Produkcja przemysłowa	I	% m/m	1,4	-		-2,1
13:30	US	Liczba nowych bezrobotnych	tyg.	tys.	215	-		216
13:45	EZ	Decyzja EBC		%	0,0	-		0,0
PIĄTEK (13 marca)								
08:00	DE	Inflacja HICP	II	% m/m	0,6	-		0,6
10:00	PL	Inflacja	II	% r/r	4,4	4,4		4,4
15:00	US	Indeks Michigan	III	pkt	96,3	-		101,0

Źródło: Santander Bank Polska, Reuters, Parkiet, Bloomberg
* w przypadku rewizji dane uaktualnione

Niniejsza publikacja przygotowana przez Santander Bank Polska S.A. ma charakter wyłącznie informacyjny i nie stanowi oferty ani rekomendacji do zawarcia transakcji kupna lub sprzedaży jakiegokolwiek instrumentu finansowego. Informacje przedstawione w niniejszej publikacji nie mają charakteru porad inwestycyjnych ani doradztwa. Podjęto wszelkie możliwe starania w celu zapewnienia, że informacje zawarte w tej publikacji nie są nieprawdziwe i nie wprowadzają w błąd, jednakże Bank nie gwarantuje dokładności i kompletności tych informacji oraz nie ponosi odpowiedzialności za wykorzystywanie tych informacji oraz straty, które mogły w konsekwencji tego wyniknąć. Prognozy ani dane odnoszące się do przeszłości nie stanowią gwarancji przyszłych cen instrumentów finansowych lub wyników finansowych. Santander Bank Polska S.A. jego spółki zależne oraz którykolwiek z jego lub ich pracowników mogą być zainteresowani którąkolwiek z transakcji, papierów wartościowych i towarów wymienionych w tej publikacji. Santander Bank Polska S.A. lub jego spółki zależne mogą świadczyć usługi dla lub zabiegać o transakcje z którąkolwiek spółką wymienioną w tej publikacji. Niniejsza publikacja nie jest przeznaczona do użytku prywatnych inwestorów. Klienci powinni kontaktować się z analitykami Banku oraz przeprowadzać transakcje poprzez jednostki Santander Bank Polska S.A. w jurysdykcjach swoich krajów, chyba że istniejące prawo zezwala inaczej. W przypadku tej publikacji zastrzeżone jest prawo autorskie oraz obowiązuje ochrona praw do baz danych.

W sprawie dodatkowych informacji, dostępnych na życzenie, prosimy kontaktować się z: Santander Bank Polska S.A., Pion Zarządzania Finansami, Departament Analiz Ekonomicznych, al. Jana Pawła II 17, 00-854 Warszawa, Polska, telefon 22 534 1887, e-mail: ekonomia@santander.pl, www.santander.pl